

التفوق على متوسط التوقعات بمعدل ٤٪ من المرجح ارتفاع معدل القروض الى الودائع نتيجة الضغط على تكلفة التمويل خلال العام ٢٠١٦

جاءت نتائج الربع الأول ٢٠١٦ أقل من توقعاتنا بينما تفوقت على متوسط التوقعات بمعدل ٤٪

أعلن بنك الســـعودي الهولندي عن تحقيق صافي ربح للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ٥١٢ مليون ر.س. ليتوافق بذلك مع توقعاتنا بانخفاض ٠,٧٪ بينما جاء أعلى من متوســـط التوقعات بنســـبة ٤٪. جاء صافي الدخل من الاســـتثمارات والتمويل اقل من توقعاتنا بانخفاض ١٠٪، بينمـــا انخفض صافي عائد الربح (تقديراتنا لهامش صافي الربح) بحدود ٧ نقاط أســـاس عن الربع الســـابق بالرغم من النمو المعقول نسبيا للقروض عن الربع السابق بنسبة ٢,٩٪ و١٦,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق. جاء معدل الدخل من غير الفوائد عن الربع السابق اعلى من توقعاتنا بمعدل ١٧٪ وذلك بدعم من دخل التداول وتبادل العملات. يبدو هامش صافي الربح أقل من توقعاتنا، حيث من المحتمل أن يكون ذلك بسبب ارتفاع تكلفة التمويل عن المتوقع. تراجع اجمالي المصاريف عن الربع الســـابق بمعدل ٢,٤٪، حيث يعود ذلك بشكل أساسي الى انخفاض مخصصات خسائر الائتمان وانخفاض الرواتب والمصاريف المتعلقة بالموظفين. خلال الربع، تفوق نمو القروض(٢,٩٪ عن الربع السابق) على نمو الودائع (تراجع ٣,٧٪ عن الربع الســـابق) مما نتج عنه توسع معدل القروض الى الودائع البسيط الى ٩١,٦٪ (أعلى من السقف المحدد من قبل مؤسسة النقد العربي السعودي) بدلا من ٨٦,١٪. ارتفع معدل القروض الى الودائع عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٥٥١ نقطة أساس. يمكن أن يؤدي ارتفاع معدل القروض الى الودائع وضعف نمو الودائع الى تقييد الاقراض خلال الربع الثاني ٢٠١٦.

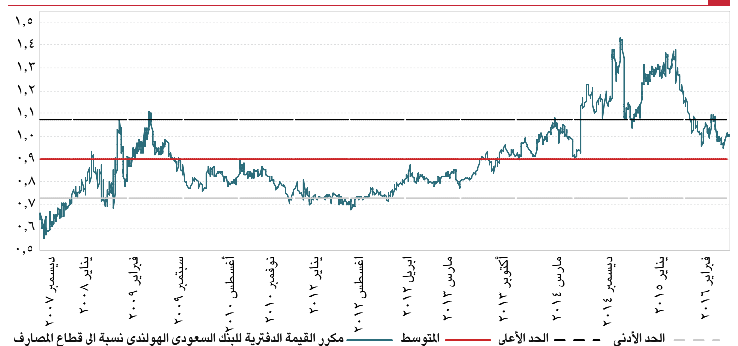
تراجع صافي عائد الربح والودائع

تراجع صافي عائد الربح (تقديراتنا لهامش صافي الربح) بحدود ٧ نقاط أساس عن الربع السابق وبحدود ٨ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق، والذي يشير الى ارتفاع الودائع لأجل عن التوقعات بالإضافة الى التغير في مزيج الودائع نحو الودائع بفائدة. تراجعت الودائع بمعدل ٣,٧٪ عن الربع السابق، أقل من القطاع (منذ بداية العام وحتى فبراير ٢٠١٦: تراجع ١,٣ ٪) بالرغم من ارتفاع معدل الودائع عن الربع المماثل من العام الســـابق بنســـبة ٩,٧٪. سجل البنك السعودي الهولندي أيضا نمو القروض بمعدل ٢,٩٪ عن الربع السابق، بتوافق مع القطاع (منذ بداية العام وحتى فبراير ٢٠١٦: ٢,٥٪) و١٦,٧٪ عن الربع المماثل من العام الســـابق. على نقيض البنوك الأخـــرى التقليدية التي أعلنت عن نتائجها حتى الان، امتنع البنك عن تخفيض المحفظة الاستثمارية بهدف تمويل نمو القروض.

نستمر في توصيتنا "احتفاظ" مع سعرنا المستهدف عند ٣٠,٦٠ ر.س. للسهم.

تراجع أداء سهم البنك منذ بداية العام وحتى تاريخه بمعدل ١٣٪، بينما يعتبر ارتفاع تكلفة التمويل عن التوقعات مثير للقلق. في حين تعتبر القروض المتعثرة لكل من البنك والقطاع تحت الســـيطرة. بلـــغ مكرر القيمة الدفترية المتوقعة للعام ٢٠١٦ مقدار ١,١ مرة، في حين يعتبر ارتفاع عائد الربح الموزع الى سعر السهم بما يقارب ٤٪ جاذب للتقييم. لدى البنك السعودي الهولندي أفضل المواقع التي تؤهله من الاستفادة من ارتفاع الطلب على القروض من المقاولين ومورديهم.

مكرر القيمة الدفترية للبنك السعودي الهولندي نسبة الى مكرر القيمة الدفترية للقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٥	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	التغير عن العام الماضي ٪	توقعاتنا للربع الأول ٢٠١٦	التغير ٪	متوسط التوقعات	التغير ٪
صافي الدخل من الرسوم	**٥٩٧**	٥٩٣	٥٣٦	٠,٦	١١,٤	٦٦٢	-٩,٩	غ/م	
إيرادات التشغيل الأخرى	**٣١٩**	٢٧٢	٣٩٦	١٧,١	-١٩,٥	٢٧٢	١٧,٣		
اجمالي الدخل	**٩١٦**	٨٦٥	٩٣٢	٥,٨	-١,٧	٩٣٤	-٢,٠	٩٣١	-١,٧
مصاريف التشغيل	**٤٠٤**	٤١٤	٣٩٦	-٢,٤	٢,٠	٤١٩	-٣,٦		
صافي الربح	**٥١٢**	**٤٥١**	**٥٣٦**	**١٣,٣**	**-٤,٥**	**٥١٥**	**-٠,٧**	**٤٩٢**	**٤,١**
اجمالي الأصول	**١٠٨,٥٨٩**	١٠٨,٠٧٠	٩٦,٩٨٤	٠,٥	١٢,٠				
الاستثمارات	**٢٢,٤٢٥**	٢١,٢٢٦	٢٠,٤٣٥	٥,٦	٩,٧				
صافي القروض	**٧٨,٣٧٠**	٧٦,١٤٤	٦٧,١٣٧	٢,٩	١٦,٧				
الودائع	**٨٥,٥٤٨**	٨٨,٨٣٢	٧٧,٩٨٠	-٣,٧	٩,٧				
القروض الى الودائع	**٩١,٦١**	٨٥,٧٢	٨٦,١٠	٥٨٩	٥٥١				

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية	
التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	٣٠,٦٠
التغير	٢٣٪

بيانات السهم		
السعر الحالي	ر.س.	٢٤,٨
القيمة السوقية	مليون ر.س.	١٤,١٥٧
عدد الأسهم القائمة	مليون	٥٧٢
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٤٩,١
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٣,١
التغير في السعر لأخر ٣ أشهر	٪	-٩,٨٪
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	٤,٢
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	1040.SE	AAAL AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ١٤ ابريل ٢٠١٦

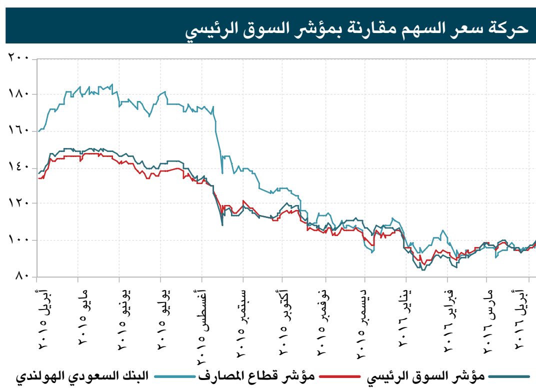
التوقعات		
(ر.س.)	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
ربحية السهم	٤,٢	٤,١
توزيعات الأرباح	٠,٩	١,٠
هامش صافي الربح (٪)	٢,٧	٢,٧

المصدر: تداول

أهم النسب		
	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٥,٩	٦,٠
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١,٠	٠,٩
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٣,٨	٤,٠

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)